

JEL Classification: P 16; P 26

УДК 330.341.2

## Суперечності та шляхи розвитку акціонерної власності як напрямую соціалізації виробничих відносин

Митрофанова А.С.

**Анотація.** Наявність протиріч між постіндустріальним технологічним способом виробництва і сучасними виробничими відносинами зумовлює необхідність їх вдосконалення, одним з напрямів якого стає розвиток акціонерної форми власності. Метою статті є виявлення проблем та суперечностей розвитку акціонерної власності, а також визначення шляхів її розвитку в Україні, із урахуванням необхідності підвищення її соціального змісту. У дослідженні використано такі методи: діалектичний, системного підходу, порівняння. У статті виявлено дві групи суперечностей акціонерної власності: породжені її сутністю як поєднання реального та фіктивного капіталу, а також породжені конфліктом економічних інтересів суб'єктів акціонерних відносин. Проаналізовано специфічні проблеми акціонерної власності у країнах з перехідною економікою. Запропоновано систему заходів державної політики розвитку акціонерної власності в Україні.

**Ключові слова:** акціонерна власність, спільно-часткове привласнення, соціалізація виробничих відносин

**Аннотация.** Наличие противоречий между постиндустриальным технологическим способом производства и современными производственными отношениями предопределяет необходимость их совершенствования, одним из направлений которого становится развитие акционерной формы собственности. Целью статьи является выявление проблем и противоречий развития акционерной собственности, а также определение путей ее развития в Украине, с учетом необходимости повышения ее социального содержания. В исследовании использованы следующие методы: диалектический, системного подхода, сравнения. В статье выявлены две группы противоречий акционерной собственности: порожденные ее сущностью как сочетания реального и фиктивного капитала, а также порожденные

конфликтом економічних інтересів суб'єктів акціонерних відносин. Проаналізовані специфічні проблеми акціонерної власності в країнах з переходною економікою. Предложена система заходів державної політики розвитку акціонерної власності в Україні.

**Ключевые слова:** акціонерна власність, спільно-ділове присвоєння, соціалізація виробничих відносин

**Abstract.** Contradictions between post-industrial technological mode of production and modern production relations determine the need to improve production relations, one of the areas of which is corporate ownership development. The aim of the article is to identify the problems and contradictions of corporate ownership, as well as to identify ways of its development in Ukraine, taking into account the need to improve its social content. Following methods were used in the study: dialectical, systematic approach, comparison. The article reveals two groups of contradictions of corporate ownership: generated by its essence as a combination of real and fictitious capital, as well as generated by the conflict of economic interests of shareholders. Specific problems of corporate ownership in the countries with transitive economies were analyzed. System of public policies of corporate ownership development in Ukraine was offered.

**Keywords:** corporate ownership, share ownership, socialization of production relations

Сьогодні існує велика кількість протиріч між продуктивними силами, організованими за принципами постіндустріального технологічного способу виробництва, і сучасними виробничими відносинами, наприклад, між зростанням творчого змісту праці та її ринковим застосуванням; між загальнокультурним призначенням освіти і науки та їх комерціалізацією, між необхідністю ефективного використання продуктивних сил та безробіттям та ін. Отже, необхідно знайти такі форми соціалізації виробничих відносин, такі альтернативи приватній власності, які задовольняли б умовам розвитку творчої праці та сучасних продуктивних сил в цілому. Приватне привласнення, за винятком трудової приватної власності, поступово вичерпує себе. Однак малий бізнес не може стати

основою постіндустріальної економіки, у силу тенденцій усуспільнення та укрупнення виробництва. Водночас саме тип загального неподільного привласнення у формах колективної, загальнодержавної і муніципальної власності, а також тип спільно-часткового привласнення у формах акціонерної, власності кооперативів і господарчих товариств, власності господарських об'єднань і спільних підприємств, видимо, мають достатній потенціал для удосконалення матеріальних продуктивних сил та забезпечення розвитку працівника. Загальне неподільне і спільно-часткове привласнення, долаючи відчуження робітників від праці та від продукту праці, дозволяють працівникам отримати можливість розподіляти вироблений продукт згідно трудового внеску або частки у власності, самостійно управляти господарською діяльністю підприємства.

Однак указані типи привласнення, як напрями соціалізації виробничих відносин, мають значний нереалізований і недооцінений потенціал, а їхній розвиток у сучасному суспільстві нерідко не відповідає своєму призначенню (наприклад, кооперативи використовують найману працю, робітники-акціонери не впливають на діяльність підприємства і т.д.). Отже, виникає актуальна необхідність дослідження суперечностей акціонерної власності як одної з форм спільно-часткового привласнення, а також пошуку вирішення проблем її розвитку.

Розвитку акціонерної власності присвячено багато цікавих досліджень [1–4]. Серед учених йдуть дискусії про співвідношення реального і фіктивного капіталу в структурі акціонерної власності; про співвідношення понять «акціонерна власність» і «корпоративна власність». Визнаються об'єктивні переваги акціонерної власності через її конкурентні можливості, стійкість до кризових явищ, адекватність рівню продуктивних сил (усуспільнення виробництва, необхідність здійснення дорогих наукових досліджень) [5]. Існує думка [6, с. 54], що акціонерна власність виступає адекватною формою сумісно-розділеного привласнення, що базується на сумісно-розділеній праці, тому що власність акціонерного товариства є водночас і сумісною, неподільною, будучи втіленою у засобах виробництва, і розділеною, втілюючись у акціях. Досліджуються проблеми співвідношення великих і дрібних

акціонерів, ступеня концентрації власності, моделей корпоративного контролю [7]. Однак, як правило, мова не йде про аналіз участі працівників у власності підприємства. Так, не виділяється частка трудового колективу у власності, а працівники як категорія власників розчинена в інших категоріях – крупних і дрібних акціонерів-фізичних осіб. Таким чином, суперечності акціонерної власності, а також її потенціал як наряду соціалізації виробничих відносин досліджені недостатньо, тому потребують особливої уваги.

Метою статті є виявлення проблем та суперечностей розвитку акціонерної власності, а також визначення шляхів її розвитку в Україні, із урахуванням необхідності підвищення її соціального змісту.

Як відомо, акціонерна власність зародилася як відповідь на виклики бурхливого розвитку продуктивних сил у XIX ст., коли індивідуальний капітал не міг упоратися із необхідністю великих капіталовкладень для розвитку капіталомістких галузей виробництва – видобувної промисловості, металургії, транспорту. Було потрібно об'єднання декількох індивідуальних приватних капіталів для здійснення дорогих, але прибуткових проектів. Сьогодні корпоративна власність є найбільш впливовою серед інших форм власності у світовій економіці. У розвинених країнах питома вага в загальному обсязі реалізованої продукції, що припадає на акціонерні підприємства, становить 80-90%. Найбільші транснаціональні компанії, на частку яких припадає більша частина світового товарообігу, експорту, інвестицій і застосовуваної робочої сили, являють собою корпорації.

Аналізуючи дослідження вчених [2–4; 8], на наш погляд, є доцільним акцентувати увагу на наступних суперечностях розвитку акціонерної власності.

По-перше, сама сутність акціонерної власності, яка проявляється через співіснування реального капіталу (активи акціонерного підприємства) і фіктивного капіталу (ринкова вартість акцій), породжує певні протиріччя, які поглиблюються в міру розвитку ринкової економіки та її інфраструктури (фондового ринку, валютного ринку, фінансової системи і т. д.). Так, сумарна вартість фіктивного капіталу значно перевищує вартість реального капіталу; відбувається процес

відокремлення руху реального капіталу (внаслідок різноманітних операцій з активами, пов'язаними з діяльністю підприємства) від руху фіктивного капіталу у вигляді акцій. Все це призводить до зростання спекулятивних операцій на фінансових ринках, а отже до виникнення фінансових навісів та поглиблення нестабільності.

По-друге, у міру розвитку ринково-капіталістичної системи, дедалі загострюються протиріччя між суб'єктами акціонерної власності, або зацікавленими особами (стейкхолдерами), які мають різні інтереси в діяльності підприємства і розподіленні прибутку. Деякі дослідники протиставляють інтереси стейкхолдерів та інтереси самого підприємства [8, с. 83], що, на наш погляд, впливає з поширеного сьогодні трактування [2; 3] акціонерної власності як єдності власності акціонерного товариства на реальний капітал та власності акціонерів на фіктивний капітал. Інші дослідники [3] вважають, що «права власності в акціонерному товаристві є неспецифікованими, а сам інститут власності «розщеплений» на окремі субінститути (складові)» [3, с. 43]. Відповідно, суб'єктами відносин власності стають також, окрім акціонерів, члени ради директорів та топ-менеджери. На наш погляд, протиріччя інтересів виникає з деформації, невідповідності між формальним (реальним) володінням акціонерною власністю і реальним впливом на підприємство, тобто економічною владою. Це впливає з виявленого ще К. Марксом відокремлення капіталу-власності від капіталу-функції, характерного для акціонерної власності. Тобто розщеплюються, а отже потребують специфікації, не самі відносини акціонерної власності, а права власності, оскільки права володіння, використання і розпорядження власністю концентруються у різних стейкхолдерів – мажоритарних і міноритарних акціонерів, топ-менеджерів, «контролерів», акціонерів-аутсайдерів, акціонерів-інсайдерів, інвесторів.

Дослідники зосереджують увагу [3; 8, с. 84] на поглибленні протиріч між стейкхолдерами та підприємством, а також між самими зацікавленими особами за такими напрямками: а) між акціонерами і членами ради директорів – в процесі розподілу чистого прибутку і визначення розміру дивідендів; б) між акціонерами і підприємством – протиріччя між прагненням до підвищення доходу акціонерів та

необхідністю капіталовкладень заради подальшого розвитку підприємства; в) між акціонерами і топ-менеджерами – менеджери мають на меті збільшувати обсяг власної влади, намагаючись досягти особистого успіху, за рахунок збільшення розмірів та меж бізнесу, що може вступати у протиріччя з інтересами акціонерів; крупні акціонери можуть активно втручатися у діяльність менеджерів; г) між контролерами і міноритарними акціонерами – контролери прагнуть збільшити обсяг свого впливу на підприємство, що може бути реалізоване за рахунок зменшення вартості пакетів акцій інших акціонерів.

З розглянутого конфлікту інтересів учасників акціонерних відносин впливають наступні проблеми сучасного корпоративного управління [3, с. 160–161; 8, с. 84–85]: а) послаблення можливостей захисту інтересів акціонерів (наприклад, через представництво в органах управління), особливо міноритарних, права яких мають досить умовний характер; а звідси – пасивна поведінка дрібних акціонерів; б) проблема асиметричного розподілу та прозорості інформації про діяльність підприємства; в) послаблення значення загальних зборів акціонерів та ради директорів як центрів контролю і прийняття рішень та перерозподіл економічної влади в бік топ-менеджерів; як наслідок – зростання небезпеки свавілля з боку менеджерів, реалізація транзакцій в їх особистих інтересах, перенесення уваги з ринку нових інвестиційних проектів на ринок злиттів та поглинань; г) проблема «контролю за контролером», тобто нагляду за радою директорів, що контролює діяльність топ-менеджерів.

Проаналізовані проблеми характерні як для розвитку акціонерної власності в розвинених країнах світу, так і для країн з транзитивною економікою. Водночас, специфічні особливості формування і розвитку акціонерної форми власності в постсоціалістичних країнах (формування акціонерної власності не шляхом об'єднання індивідуальних капіталів, а шляхом приватизації державного майна, непрозорість процесу приватизації, масовані хвилі перерозподілу власності, значна монополізація економіки тощо) проявляються в деяких особливих проблемах, характерних для країн з перехідною економікою. Передусім, погоджуючись із вченими [2; 3; 4] слід наголосити на проблемі

недосконалості законодавчого регулювання відносин акціонерної власності, де, на наш погляд, слід виділити об'єктивну та суб'єктивну сторони. З одного боку, через радикальні перетворення відносин власності, законодавство, як консервативний чинник, не встигло пристосуватись до змін у реальній дійсності. Як наслідок, для одних категорій і донині зберігається законодавчий вакуум (поняття «акціонерного капіталу» не відображено у законодавстві); інші аспекти акціонерних відносин регулюються нормами, що суперечать одна одній (наприклад, щодо поняття «корпоративні права»). З іншого боку, і це суб'єктивний фактор, законодавчі норми нерідко мають на меті забезпечити реалізацію приватних інтересів.

Непрозорі процедури процесу приватизації державного майна внаслідок бурхливого розвитку тіньової економіки [9], в ході якого сформувалася більшість сучасних акціонерних товариств, її стихійний характер, а також проведення часто в приватних інтересах призвело одночасно до значної концентрації акціонерної власності та її розпорошеності. Так, за оцінками дослідників [4, с. 12–13; 8], корпоративний сектор України забезпечує близько 85% ВВП, причому акціонерами є від 17 до 25 млн. осіб (37–54% усього населення країни, що навіть перевищує показники розвинених країн – Великобританії (15,8%), Японії (9%), Німеччини (5,5%)), серед яких 14 млн. осіб є міноритарними акціонерами, які фактично не мають важелів впливу на управління справами корпорації. Серед них – і працівники-інсайдери, власність яких або контролюється менеджерами, або є «розпорошеною». Також, відповідно до досліджень [7, с. 63–67], для України характерними є такі моделі корпоративного контролю: а) модель «концентроване зовнішнє володіння», за якої контрольний пакет акцій належить зовнішнім щодо підприємства юридичним особам, фізичні особи-власники знаходяться у меншості, причому більша частина з них – міноритарні акціонери; б) модель «розпорошене володіння», за якої пакети акцій інституціональних інвесторів (банків, інвестиційних фондів, держави, підприємств) становлять менше 50%, і найчастіше підприємство можуть контролювати фізичні особи-власники пакетів більше 5%. Щодо концентрації акціонерної власності, то її рівень в

Україні є вищим ніж у розвинених країнах (ЄС, США, Японії), а середній розмір максимального пакета акцій в руках одного власника складає 43,7%. Такі тенденції були сформовані у процесі приватизації, коли відкриті акціонерні товариства часто створювалися шляхом закритої підписки на акції та проведення аукціонів із обмеженим колом учасників. За результатами приватизації кількість закритих акціонерних товариств (після реформи 2009–2011 рр. – приватних) значно переважала кількість відкритих акціонерних товариств (після реформи – публічних), причому цей дисбаланс зростає протягом 2006–2013 рр. при зменшенні загальної кількості акціонерних підприємств на 25,8% за той же період [10]. Сьогодні процес концентрації акціонерної власності продовжується шляхом купівлі акцій у дрібних власників, а також через додаткову емісію акцій, обсяги якої протягом 1996–2009 рр. постійно зростали [4, с. 12–13].

Аналізуючи дослідження вчених [3, с. 160–161; 4, с. 12–13], необхідно зазначити, що протиріччя корпоративного управління, породжені конфліктом інтересів учасників корпоративних відносин, також характерні і для України. Так, існує конфлікт між інсайдерами та аутсайдерами, що загострюється завдяки тому що акціонерна власність в Україні є переважно аутсайдерською, незважаючи на деяке зростання інсайдерської частки (причому в основному керівників, а не трудового колективу). Крім того, з конфлікту інтересів випливає постійна боротьба за контроль, невизначеність структури власності, а звідси – і економічної влади, наявність прихованих груп впливу та центрів контролю, причому спостерігається їх неприбуткова орієнтація, що призводить, серед іншого, до невиплати дивідендів. З іншого боку, ситуація ускладнюється неефективністю функціонування наглядових рад, відсутністю зовнішніх способів контролю за діяльністю менеджерів, а також нестачею кваліфікованих і досвідчених управлінських кадрів.

Існування окреслених проблем розвитку акціонерної власності потребує пошуків їх вирішення. В дослідженнях [1; 3] пропонуються способи пом'якшення вказаних протиріч, що зводяться до необхідності застосування заходів з гармонізації відносин між зацікавленими особами, наприклад, за допомогою спрощення процедур реалізації акціонерних інтересів шляхом введення посади корпоративного секретаря [1, с. 13];



або шляхом застосування системи опціонних акцій працівників [11] Інша система заходів з узгодження інтересів учасників акціонерних відносин [3, с. 290–291] передбачає: а) переміщення центрів контролю акціонерного товариства в бік прибутково-орієнтованих груп; б) підвищення ефективності управління державними корпоративними правами, тобто перетворення держави на повноцінного і дієвого учасника акціонерних відносин, та припинення політики стихійної приватизації; в) узгодження інтересів крупних акціонерів та держави шляхом легалізації економіки в частині отримання крупними акціонерами корпоративних доходів за рахунок легального дивідендного каналу. В цілому, слід зазначити, що вирішення проблем розвитку акціонерної власності із забезпеченням підвищення її соціального змісту повинне носити комплексний характер і використовувати надбання світової економічної думки щодо використання альтернативних теорій ринку [12].

На наш погляд, комплекс заходів державної політики розвитку акціонерної власності в Україні має починатися зі змін у законодавстві і може бути організований за наступними напрямками.

1. З метою вдосконалення законодавства України з регулювання корпоративних відносин пропонується внести на розгляд Комітету Верховної Ради України з питань економічної політики такі зміни до Закону України «Про акціонерні товариства» [13].

1.1. Врахувати наукову концепцію сумісно-розділених відносин, зокрема сумісно-розділеного привласнення, формою якого виступає акціонерна власність, шляхом визначення категорій «акціонерної власності» та «акціонерного капіталу».

1.2. З метою захисту прав акціонерів-працівників (ст. 28 Закону) та підвищення ролі робітників акціонерного товариства в управлінні пропонується внести норму про включення представників акціонерів-працівників до Наглядової ради. Крім того, рекомендується зобов'язати Наглядову раду запрошувати на засідання представників профспілки з правом дорадчого голосу (ст. 55 Закону).

1.3. З метою реалізації прав акціонерів-працівників в умовах приватного акціонерного товариства пропонується забезпечити надання робітникам права першочергового придбання акцій нової емісії.

1.4. Рекомендується включати представників міноритарних акціонерів до Наглядової ради.

1.5. З метою підвищення якості корпоративного управління пропонується проводити конкурс на заміщення посад у виконавчих органах акціонерного товариства, а також рекомендувати до систематичного застосування методики оцінки якості корпоративного управління.

2. З метою пом'якшення протиріч руху реального та фіктивного капіталів шляхом зниження частки спекулятивних операцій рекомендується вдосконалити регулювання фондового ринку.

2.1. Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку пропонується посилити правила і порядок ліцензування брокерської та дилерської діяльності та контроль за їх виконанням.

2.2. Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку пропонується здійснити перевірку виконання акціонерними товариствами (АТ) нових вимог Закону України «Про акціонерні товариства» щодо перереєстрації відкритих та закритих АТ в якості публічних або приватних АТ.

2.3. Державній комісії з питань протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств пропонується провести моніторинг ринку злиттів та поглинань за останні роки з метою виявлення випадків зловживань, із формуванням звіту Кабінету Міністрів.

Таким чином, з вищезазначеного можна зробити наступні висновки. Тип спільно-часткового привласнення у формах власності кооперативів і господарчих товариств, і передусім, акціонерної власності володіє значним потенціалом соціалізації виробничих відносин. Водночас розвиток таких форм власності у сучасному суспільстві часто не відповідає своєму призначенню і об'єктивним можливостям, оскільки має цілий ряд суперечностей. Ці суперечності породжуються як сутністю акціонерної власності, що є поєднанням реального та фіктивного капіталу, так і невідповідністю економічних інтересів зацікавлених сторін у функціонуванні акціонерних товариств. Крім того, для постсоціалістичних країн існують специфічні проблеми, продиктовані недоліками приватизації, монополізацією економіки, перерозподілом власності,

переважанням приватних інтересів над суспільними. Пом'якшення протиріч можливе за рахунок дієвої державної політики розвитку акціонерної власності, яка має починатися із законодавчих змін та повинна мати на меті захист прав акціонерів-працівників та регулювання руху реального та фіктивного капіталів. Перспективами подальших досліджень можуть виступати детальна кількісна та якісна оцінка ролі працівників у власності акціонерних товариств, а також розробка заходів державної політики щодо створення підприємств із переважною власністю трудового колективу на базі акціонування підприємств державної власності.

### **Література:**

1. Кондрашихін А. Б. Тенденції розвитку корпоративних систем управління підприємствами акціонерної форми власності / А. Б. Кондрашихін // Економіка, фінанси і право. – 2010. – № 8. – С. 12–15.
2. Головатенко О. В. Проблемні питання власності в акціонерних правовідносинах / О. В. Головатенко // Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 9. – С. 97–100.
3. Педько А. Б. Собственность, контроль и конфликт интересов в акционерных обществах: монография / А. Б. Педько. – Х.: ИНЖЭК, 2008. – 445 с.
4. Сливка Т. О. Особливості формування та розвитку корпоративної власності в Україні / Т. О. Сливка // Економіка, фінанси і право. – 2011. – № 8. – С. 11–15.
5. Криворак А. Д. Корпорация и корпоративная собственность / А. Д. Криворак, Т. Д. Баева // Экономист. – 2008. – № 9. – С. 58–61.
6. Гриценко А. А. Сумісно-розділені відносини: праця, власність і влада / А. А. Гриценко // Економіка України. – 2003. – № 3. – С. 50–58.
7. Назарова Г. В. Структура власності в моделях корпоративного контролю промисловості / Г. В. Назарова // Фінанси України. – 2003. – № 9. – С. 62–70.
8. Устюжанина Е. В. Кризис корпоративной формы собственности и особенности его протекания в России / Е. В. Устюжанина // Экономика и математические методы. – 2011. – № 1. – С. 82–92.

9. Леонова О. О. Умови та закономірності формування тіньової економіки в Україні / О. О. Леонова // Управління розвитком. – 2015. – № 2 (180). – С. 42–49.

10. Офіційний Web-сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).

11. Лукашина О. В. Правовая природа и сущность акций персонала и опционных акций сотрудников / О. В. Лукашина, А. М. Байков // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 12 (162) – С. 28–40.

12. Мороз О. В. Альтернативні теорії ринку та їх використання в регулятивній політиці / О. В. Мороз, Л. М. Несен, Л. С. Філатова // Економіка розвитку. – 2015. – № 1 (73). – С. 20–26.

13. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50–51. – Ст. 384.

#### References:

1. Kondrashykhin A. B. *Tendentsii rozvytku korporatyvnykh system upravlinnia pidpriemstvamy aktsionernoï formy vlasnosti* [Trends in corporate management systems at corporate enterprises] / A. B. Kondrashykhin // *Ekonomika, finansy i pravo*. – 2010. – № 8. – P. 12 – 15.

2. Holovatenko O. V. *Problemni pytannia vlasnosti v aktsionernykh pravovidnosynakh* [Issues of ownership in the joint relationship] / O. V. Holovatenko // *Pidpriemnytstvo, hospodarstvo i pravo*. – 2009. – № 9. – P. 97 – 100.

3. Pedko A. B. *Sobstvennost, kontrol i konflikt interesov v aktsionernykh obshchestvakh: monografiya* [Ownership, control and conflict of interests in joint-stock companies: monograph] / A. B. Pedko. – Kh.: INZhEK, 2008. – 445 p.

4. Slyvka T. O. *Osoblyvosti formuvannia ta rozvytku korporatyvnoi vlasnosti v Ukraini* [Features of the formation and development of corporate ownership in Ukraine] / T. O. Slyvka // *Ekonomika, finansy i pravo*. – 2011. – № 8. – P. 11 – 15.

5. Krivorak A. D. *Korporatsiya i korporativnaya sobstvennost* [Corporation and corporate ownership] / A. D. Krivorak, T. D. Baeva // Ekonomist. – 2008. – №9. – P. 58 – 61.
6. Hrytsenko A. A. *Sumisno-rozdileni vidnosyny: pratsia, vlasnist i vlada* [Joint-shared relations: labor, property and power] / A. A. Hrytsenko // Ekonomika Ukrainy. – 2003. – № 3. – P. 50 – 58.
7. Nazarova H. V. *Struktura vlasnosti v modeliakh korporatyvnoho kontroliu promyslovosti* [Ownership structure in models of corporate control in industry] / H. V. Nazarova // Finansy Ukrainy. – 2003, – № 9. – P. 62 – 70.
8. Ustyuzhanina E. V. *Krizis korporativnoy formy sobstvennosti i osobennosti ego prottekaniya v Rossii* [The crisis of corporate ownership and its features in Russia] / E. V. Ustyuzhanina // Ekonomika i matematicheskie metody. – 2011. – № 1. – P. 82 – 92.
9. Leonova O. O. *Umovy ta zakhonomirnosti formuvannia tinovoi ekonomiky v Ukraini* [Terms and rules of the shadow economy development in Ukraine] / O. O. Leonova // Upravlinnia rozvytkom. – 2015. – № 2. – (180). – P. 42 – 49.
10. Ofitsiyniy Web-sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Electronic resource]. – Access mode: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
11. Lukashina O. V. *Pravovaya priroda i sushchnost aktsiy personala i optsiionnykh aktsiy sotrudnikov* [Legal nature and essence of employee stock options and employee stock] / O. V. Lukashina, A. M. Baykov // Aktual'ni problemy ekonomiky. – 2014. – №12 (162). – P. 28 – 40.
12. Moroz O. V. *Alternatyvni teorii rynku ta yikh vykorystannia v rehuliatyvni politytsi* [Alternative market theories and their use in regulatory policy] / O. V. Moroz, L. M. Nesen, L. S. Filatova // Ekonomika rozvytku. – 2015. – № 1 (73). – P. 20 – 26.
13. Pro aktsionerni tovarystva: Zakon Ukrainy vid 17.09.2008 № 514-VI // Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy. – 2008. – № 50-51. – St. 384.

### **Інформація про автора:**

Митрофанова Анастасія Сергіївна  
Викладач кафедри політичної економії

Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця МОН України: Харків, пр. Леніна, 9а, 61166, Україна

Контактна інформація: (050) 390-31-37, (057) 345-07-59,  
[anastasia\\_mitrofanova@ukr.net](mailto:anastasia_mitrofanova@ukr.net)

### **Информация об авторе:**

Митрофанова Анастасия Сергеевна

Преподаватель кафедры политической экономики

Харьковский национальный экономический университет имени Семена Кузнеця МОН Украины: Харьков, пр. Ленина, 9а, 61166, Украина

Контактная информация: (050) 390-31-37, (057) 345-07-59,  
[anastasia\\_mitrofanova@ukr.net](mailto:anastasia_mitrofanova@ukr.net)

### **Information about the author:**

Mytrofanova Anastasiia Serhiivna

Instructor of political economy department

Simon S. Kuznets Kharkiv National University of Economics, Ministry of Education and Science of Ukraine: Kharkiv, Lenina av., 9a, 61166, Ukraine

Contact Information: (050) 390-31-37, (057) 345-07-59,  
[anastasia\\_mitrofanova@ukr.net](mailto:anastasia_mitrofanova@ukr.net)